

学校编码: 10384

分类号 _____ 密级 _____

学 号: 15320061150805

UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

基于人力资本产权的公司治理研究

The Research of Corporate Governance based on the
Property Right of Human Capital

黄 充 阎

指导教师姓名: 杨继国 教授

专 业 名 称: 管 理 经 济 学

论文提交日期: 2009 年 4 月

论文答辩时间: 2009 年 月

学位授予日期: 2009 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2009 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。
本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中
以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规
范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)
的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资
助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或
课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声
明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

内容摘要

随着科学技术的发展，知识经济时代已经到来，人力资本在企业的竞争中发挥着越来越重要的作用。人力资本作为企业剩余价值创造中的关键性资本，其参与企业剩余收益分享将成为一种必然的趋势，而这必然要求企业明确经营者人力资本的产权地位，使经营者人力资本在更大程度上和更广的范围内拥有参与企业剩余分配的权力。也就是说，如果只是将人力资本作为一个生产要素，定性或定量地研究它对企业产出的作用和贡献，这是远远不够的。本文认为企业产权应是物质资本产权与人力资本产权的联合，在这种产权制度中，人力资本所有者与物质资本所有者拥有同等的地位，享有股东权益，享有剩余索取权和剩余控制权。

在借鉴国内外关于公司治理和人力资本产权理论的基础上，本文分析了人力资本产权的几大特性，提出了人力资本产权挑战传统公司治理理论，并从理论层面论证了企业家人力资本参与企业收益分配的必然性，指出其核心是对控制权的要求。本文采用了博弈等方法分析了经营者人力资本产权及非人力资本产权参与公司剩余索取权的分配，指出人力资本谈判力的增强使得企业家在与物质资本所有者的博弈中优势地位增强，有能力参与企业收益分配。

在实践层面，本文分析了人力资本产权与公司治理的动态优化关系，尝试构建体现人力资本产权的企业治理结构；文章对经营者人力资本产权参与公司剩余索取权分配的安排模式问题也进行了讨论，并对年薪制和股票期权制等模式的利弊及其实施效果进行分析，提出各企业应该根据其各自具体情况选择相应的分配模式。最后，论文也尝试从当前企业理论的一个前沿——“进入权”角度来研究人力资本的“激励”机制和产权模式。

关键词：公司治理；人力资本；剩余索取权

Abstract

With the development of the technology, the era of knowledge-based economy is coming. The human capital becomes more and more important in the competition among enterprises. As a key element which contributes to the enterprise surplus and value creation, the human capital will take part in the enterprise surplus sharing. This inevitable tendency also requires the establishment of the status of the property right of human capital. It will help the human capital to share the enterprise surplus in a greater extent. In other words, if we just regard the human capital as a common factor in the process of production and analyze its contribution to the final output qualitatively or quantitatively, it would be far from enough.

This paper considers that corporation property right is the combination of substance and human capitals. They all own the same status in this right system. Human capital should be qualified with shareholders equity and surplus demand right and surplus control right.

On the basis of the theory of corporate governance and human capital at home and abroad ,this paper analyses the several major characteristics of property right of human capital, and points out that the property right of human capital challenges the traditional theory of corporate governance. This paper also demonstrates the inevitability of human capital's participation in the distribution of the enterprises income theoretically. The core of this process is the requirement of the control right. Directed by many methods such as game theory, we analyze the fact that the property right of human capital and non-human capital share the surplus demand right and the enhance of human-capital's bargaining power leaves the human capital owner on the relative advantageous side to compete with owners of material capital and negotiate with them so as to participate in income distribution.

In practice, this paper analyses the optimizing dynamic relationship between the property right of human capital and corporate governance, attempts to establish the human-capital based corporate organization; Next, the essay discusses on the allocation model of human capital's property right in the company residual, it also analyzes the

effect of implementation of the annual salary system and the system of stock options and their pros and cons. Then it points out that each company should select the most appropriate distributing model according to its real situation. In the end, the essay attempts to analyses problems from a new perspective---“The Access”, which also is the forefront of the firm theory.

Keywords: Corporate governance; Human capital; Residual claims

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

第 1 章 导论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究意义	2
1.3 研究方法和内容	3
1.4 本论文的创新和特色	4
第 2 章 公司治理与人力资本理论研究综述	5
2.1 公司治理的基本理论	5
2.2 人力资本的基本理论	9
2.3 人力资本产权理论	14
第 3 章 人力资本参与公司治理的原因	21
3.1 人力资本产权对公司治理理论提出的挑战	21
3.2 人力资本产权在公司治理中的内在逻辑	27
3.3 人力资本参与企业所有权安排的合理性分析	30
第 4 章 构建基于人力资本产权的公司治理体系	39
4.1 基于人力资本产权影响的公司治理制度创新	39
4.2 现代公司治理结构中经营者人力资本的产权模式	44
4.3 构建基于“进入权”的人力资本“激励”机制的尝试	49
第 5 章 总结	54
5.1 结论	54
5.2 研究的不足和今后努力的方向	55
参考文献	56
后 记	58

Contents

Chapter 1 Introduction.....	1
1.1 The Research Background.....	1
1.2 Significance of Research.....	2
1.3 Research Method and Content.....	3
1.4 Research Innovation and Contribution.....	4
Chapter 2 Theoretical Source and Review of Past Research of Human Capital and Corporate Governance.....	5
2.1 The basic Theory of Corporate Governance.....	5
2.2 The basic Theory of Human Capital.....	9
2.3 The Theory of Property Right of the Human Capital.....	14
Chapter 3 The Reason why Human Capital Participates in the Corporate Governance.....	21
3.1 The Challenge to the Traditional Corporate Governance Theory posed by the Property Right of the Human Capital.....	21
3.2 The inner Logic of this Process---“Human Capital Participates in the Corporate Governance”.....	27
3.3 The Analysis of the Reason why Human Capital has Surplus Demand Right and Surplus Control Right.....	30
Chapter 4 The establishment of human capital-based Corporate Governance.....	39
4.1 The Innovation of the Human Capital-based Corporate Governance Organization.....	39
4.2 The Common Allocation Model of Human Capital’s Property Right in the Company Residual.....	44
4.3 The Attempt to Establish the “Access-based” Incentive Mechanism.....	49

Chapter 5 Conclusive Remarks.....	54
5.1 Research Conclusion.....	54
5.2 Research Deficiency and Expectation.....	55
References.....	56
Postscript.....	58

厦门大学博士论文摘要库

厦门大学博硕士论文摘要库

第1章 导论

1.1 研究背景

1.1.1 问题提出

在市场经济条件下，企业的竞争说到底人才的竞争，拥有专用化技能的人才构成了企业核心竞争力的重要组成部分。随着人力资本对财富创造能力的作用日益凸显，如何最大限度地发挥人力资本的作用价值最大化，是目前理论界关注的热点之一。

传统的公司治理理论认为，公司中股东是理所当然的所有者，是公司经营活动的委托人，而经理人员只不过是股东的代理人，他们经营公司的目的应该定位在为股东利益最大化服务。然而，随着公司规模不断发展扩大，知识经济时代的到来，这种观念正逐渐发生改变。特别是我国，由于长期以来计划经济体制的影响，我国对于企业家人力资本的激励远远不够，即使是改革开放以来进行的数次国有企业改革，迄今仍然未建立起良性运转的有效的激励约束制度，导致国有企业委托代理关系内在动力机制的失灵，出现了很多诸如“58、59”、“穷庙富方丈”等不正常的现象。这些情况是非常不利于企业竞争力的提升的。在西方经济学家看来，企业家才能是与土地、资本和劳动力这三大基本生产要素有机结合而创造财富的第四大要素，是人类社会最稀缺的资源之一。任何一个充满活力和竞争的企业，在其前面都站着一位杰出的企业家。这实际上是强调了人力资本和非人力资本一样平等的地位。

随着人力资本在企业价值增值中的作用日益突出和重要，人力资本所有者迫切要求改变公司治理格局，分享企业所有权。正是因为如此，公司治理的内容也将从主要是界定所有者和经营者的相互关系，转向主要是界定非人力资本所有者和人力资本所有者的关系，并且把重点放在对人力资本的激励约束上。本文的研究主题正是在这种背景下提出的，其根本目的就在于充分地论证人力资本和非人力资本在公司治理中同等重要的地位，并且对于人力资本和非人力资本该如何分享企业所有权这个问题也是本文着力解决的问题。

1.1.2 选题依据

首先我们需要了解下传统企业治理理论。大多数学者坚持认为：在“两权分离”的前提下，企业经营者的目标函数与所有者的目标函数存在差异，前者的目标是经营者利益和权力最大化，而后者的目标是股东利益与企业利润最大化。这种差异可能导致经营者机会主义的败德行为，损害所有者利益。因此，企业治理的目标是约束代理人侵蚀股东利益的机会主义行为，这种企业治理是以股东为中心的“股东至上”，强调的是“资本雇佣劳动”。在这样的企业治理结构中，人力资本处于被动地位，从属于资本，仅仅被看成是所有者财产的代理人。当然国内也有不少学者也提出了“劳动雇佣资本”，认为人力资本才是企业所有权分配的主导力量。实际上，关于谁是企业的真正所有者，人力资本该不该参与企业所有权安排，人力资本的产权安排在公司治理结构中的地位如何等问题还存在许多的争论，远未形成共识。

笔者发现，当前大部分的论文和研究都集中在论述人力资本的重要性，以及分享企业剩余所有权和收益权的必然性。也就是说在理论上，学术界虽然已经认识到人力资本专用性在公司创造财富以及确立和维持竞争优势等方面有着重要作用。但是，很少有论文将基于人力资本的“共同治理”机制的建立和人力资本产权在公司治理中的实现方式进行比较系统的结合。人力资本产权挑战传统的公司治理理论需要一个更切合实际的治理机制，在此治理机制下人力资本产权的实现形式也应突显其与非人力资本同样的地位。本文将从人力资本和公司治理的定义出发，以人力资本产权挑战公司治理理论为基点分析人力资本产权在企业所有权安排中地位的提

升，并努力构建基于人力资本产权的公司治理模式。

1.2 研究意义

1.2.1 理论意义

(1) 从企业理论角度。一方面将人力资本引入企业理论后，从人力资本角度研究企业内权利安排，抓住了企业的生产特征和价值创造的真正来源，从而有利于准确把握企业的性质；另一方面有利于完善公司治理结构。本文将人力资本产权在企业所有权安排中突显出来，并设计以基于非人力资本和人力资本产权为中心的所有权分配安排，有利于突破传统理论对人力资本的价值忽视，有利于建立完善现代公司制的治理结构。同时，“进入权”理论的引入不仅为公司治理研究开辟了新的视角，更解决了在传统理论体系下人力资本参与企业剩余分配中的系列难题。

(2) 从人力资本角度。人力资本参与企业所有权分配必然涉及人力资本分配在社会分配结构中的地位问题。对各种人力资本产权的实现方式进行研究,可以推进分配理论的发展。同时,也有利于完善企业家激励理论。当前的各种管理激励理论大多是研究企业员工的激励,而不是对管理员工的管理者尤其是高层管理者的激励。对人力资本参与企业所有权分配的研究可以极大丰富管理激励理论。

1.2.2 现实意义

知识经济时代,价值增长机制发生了根本转变,企业间的竞争由基于产品的竞争转入对人力资本的竞争,人力资本以其在价值创造过程中的作用变的越来越明显。企业经营者作为特殊的人力资本,长期以来他们的责任和贡献没有能够和报酬很好的对等起来,与员工的薪酬拉不开差距等问题,造成了经营者动力不足、努力程度不够、不断跳槽等现象。为了激励人力资本所有者不断努力工作,调动他们的积极性,就要对其人力资本价值进行评估,在准确评估的基础上对他们实行长效激励,如股票期权、期股等激励手段的实施。本文通过分析人力资本对企业剩余索取权的分享,将个人利益与股东利益、企业长远发展结合在一起,对提升企业的业绩,增强企业竞争力,增加企业的价值,建立起企业有效的激励、约束机制都有积极的理论和实践意义。

1.3 研究方法和内容

1.3.1 研究方法

(1) 模型分析法。构建不同类型人力资本与非人力资本参与公司治理的动态模型。

(2) 比较分析法。在文献综述中,比较了国内外不同时期经济学家对企业家理论、人力资本理论和人力资本产权理论的研究,为本文研究奠定了理论基础。比较了人力资本与非人力资本在企业价值创造中的不同作用,揭示人力资本在企业价值创造中的作用机制。文章也比较了人力资本产权的多种实现方式,为构建最适当的方式打下基础。

(3) 综合利用管理学和经济学的相关理论和方法。企业的人力资本激励问题涉及到经济学、管理学等众多的科学领域。本文的研究将以人力资本理论、产权理论、西方激励理论和委托-代理理论为主要理论基础,结合其他多种理论和方法,避免研究视角过窄。

1.3.2 研究内容

本文共分四章进行研究和论述。第一章介绍论文的选题背景、研究目的和意义，研究思路、方法和主要内容；第二章对国内外人力资本理论、人力资本产权理论和公司治理理论进行研究和综述，另外人力资本产权是否该享有公司剩余分配权的综述也是本章的重点。本章节将为后文的研究打下基础；第三章以人力资本产权对公司治理理论提出的挑战为分析起点，并论述了人力资本产权参与企业所有权安排的内在逻辑，最后以模型方式进行了人力资本参与企业所有权安排的合理性分析；第四章的重点是构建基于人力资本的公司治理体系。本章先论述了人力资本产权优化与公司的动态治理关系，提出基于人力资本产权影响的公司治理制度创新，并分析了现行公司治理结构中经营者人力资本的产权模式和人力资本参与企业收益分配的制度设计，最后尝试构建基于“进入权”基础之上的人力资本“激励”。

1.4 本论文的创新和特色

1.4.1 研究视角的创新

本文在主流公司治理理论基础之上，提出了人力资本产权对主流理论的挑战，并分析其分享企业所有权的必然性，还引入了理论界中较为前沿的“进入权”问题，结合进入权探讨当前企业的激励问题和人力资本产权的实现模式。当前，虽然有不少人进行这方面的研究，但是角度上多是从“资本雇佣劳动”角度考虑。本文所提倡的非人力资本和人力资本之间有别于“代理”关系的“契约”关系从某种意义上来讲，具有一定的创新价值。

1.4.2 对策建议的创新

本文把构建基于人力资本产权公司治理模式和探索人力资本的产权实现模式相结合。在提出基于公司治理的经营者人力资本产权参与公司剩余索取权分配时，建议参照行业特点和国内情况对其机制进行设计，并结合委托代理理论和进入权理论探讨相应的激励机制，这在某种意义上来讲也具有一定的创新价值。

第2章 公司治理与人力资本理论研究综述

2.1 公司治理的基本理论

2.1.1 关于公司治理的理论的发展

当公司的所有权与经营权分别由不同的人行使时，掌握公司实际经营权的个人有可能为自己的利益损害到公司所有者的利益，这时就产生了公司治理问题。公司所有者必须通过一定的机制控制公司的实际经营者，这些控制经营者的机制就是公司治理机制。

公司治理从思想渊源上看，最早可以追溯到亚当·斯密。他在 1776 年出版的《国民财富的性质和原因的研究》中指出，由于股份公司的财产属于外在于公司的所有者，因此“要想股份公司经营者监视钱财用途，像私人合伙公司合伙人那样用意周到，那是很难做到的。…这样，疏忽和浪费常为股份公司业务经营带来多少难免的弊端。”其中提出了股份制公司中因所有权和经营权分离而产生的一系列问题，例如“管理别人钱财的职业经理人，不能期望他们像给自己理财一样勤勉尽职”^①。这显然已经触及到公司治理的一个核心问题，即由经营者和出资者利益的不一致而引起的代理问题等，并认为应该建立一套行之有效的制度来解决两者之间利益冲突。

公司治理的现代理论文献起源于 1932 年美国学者伯利和米恩斯在《现代公司与私有财产》一书中所做的开创性研究。他们发现大型公司的所有权分散十分显著，以至于这些公司的经理人员实际控制着公司的主要决策权。因此，他们提出了著名的“所有权与控制权分离”命题^[1]。20 世纪 70 年代中后期，有学者对伯利和米恩斯的研究重新做了实证分析，得出的结论是：在 1975 年，世界最大的 200 家非金融性的公司中有 82.5% 的公司处于“经营者”控制状态，这就印证了所有权与控制权分离的论断。20 世纪 80 年代，特里克首次提出了公司治理这个概念。在其 1984 年出版的《公司治理》一书中，特里克教授阐述了公司治理的重要性。

在 20 世纪 80 年代前后，随着主流经济学中产权理论和企业理论研究成果的层出不穷，对公司治理结构的研究得到不断的发展。20 世纪 80 年代后期以哈特和莫

^① 转引自郑林. 国有企业治理结构研究 [M], 郑州: 河南人民出版社, 2003 年版, 第 56 页.

尔为代表的完全合约理论打破了传统理论的“完全合约”的假设，在“合约是不完全的”这新假设基础上，提出了剩余控制权的概念，进一步揭示了所有权进而公司治理结构的本质是剩余控制权和剩余索取权的统一^[2]。

进入 20 世纪 90 年代以来，公司治理已被认为是西方经济发展的主要问题，对其研究呈现出多元化趋势，并被引入我国。我国经济界对其研究始于 20 世纪 90 年代初。1993 年党的十四届三中全会通过的《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》提出国有企业改革和建立现代企业制度的决策后，我国学者纷纷对公司治理改革的相关问题展开了讨论；到 1999 年，党的十五届四中全会通过的《关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》中指出：“公司法人治理结构是公司制的核心。要明确股东会、董事会、监事会和经理层的职责，形成各负其责、协调运转、有效制衡的公司法人治理结构。所有者对企业拥有最终控制权。董事会要维护出资人权益，对股东会负责。董事会对公司的发展目标和重大经营活动做出决策，聘任经营者，并对经营者的业绩进行考核和评价。”在这种改革的背景下，我国学术界包括张维迎、林毅夫、吴敬琏等学者对公司治理这一概念提出了不同的观点和定义，试图寻找适合我国企业的公司治理模式。

2.1.2 公司治理研究的主题内容

要理解公司治理结构，必须首先了解企业的本质。在市场经济中，企业是因人与人之间合作而产生的组织；人们之所以愿意合作，是因为与独立地从事经济活动相比，合作是一个帕累托改进，即企业存在的前提是必须满足所有参与者的参与约束：无论企业家、经理人、投资者，还是普通雇员，如果要使他们愿意加入企业，必须保证他们从企业得到的要比自我雇佣时多。任何企业，如果不能满足所有参与者的参与约束，就不可能吸引到资源，就会垮台。为了实现企业价值的最大化，企业的制度安排必须解决两个基本的问题：第一个问题是经营者选择问题，即如何保证真正有企业家才能的人来管理企业；第二个问题是激励问题，即如何使企业成员有积极性的努力工作，并且应该要对自己的行为负责。所以一个有效的公司治理机构必须在满足个人理性约束和激励相容约束的条件下最大化企业的总价值，必须是一个多赢的制度安排，不可能通过对某一方的损害使得另一方牟利。

国内外文献对公司治理还没有一个统一的解释，但学者们一般都认为，公司治理可从广义和狭义两个角度理解。狭义上所谓公司治理结构，是指由所有者、董事

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库